

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

#### A. Kajian Teori

##### 1. *Resource-Based View Theory*

Menurut Mailani *et al.* (2024) definisi dari *Resource-Based View* adalah teori yang menjelaskan pentingnya sumber daya internal perusahaan (baik berwujud maupun tidak berwujud) dalam membentuk keunggulan bersaing yang berkelanjutan. *Resource-Based View* menekankan pada pentingnya pengelolaan sumber daya internal organisasi dalam mencapai keunggulan bersaing dan peningkatan kinerja, bahkan dalam konteks layanan publik seperti institusi pendidikan tinggi (Vasudevan, 2021). RBV mengambil perspektif internal perusahaan untuk menjelaskan bagaimana suatu perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif yang berkelanjutan atas pesaing (Kayfiyati & Hadiprajitno, 2022)

Freeman *et al.* (2021) juga menambahkan bahwa meskipun RBV telah menjadi paradigma dominan dalam manajemen strategis, teori ini dinilai belum lengkap karena kurang memasukkan perspektif pemangku kepentingan. Inovasi produk mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap keunggulan kompetitif dan internasionalisasi. Hal ini menunjukkan bahwa RBV tidak hanya relevan pada perusahaan besar, tetapi juga pada sektor UKM yang bergantung pada kreativitas dan

diferensiasi produk untuk bertahan di pasar global (Sukaatmadja *et al.*, 2021)

RBV menekankan bahwa sumber daya internal perusahaan, termasuk aset tidak berwujud seperti reputasi, kapabilitas manajerial, dan karakteristik dewan direksi, merupakan aset strategis yang dapat meningkatkan pengungkapan laporan keberlanjutan sustainability report (Alamanos & Utami, 2025). Karakteristik unik dewan direksi yang beragam, misalnya, dianggap sebagai sumber daya berharga yang membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait tanggung jawab sosial dan lingkungan (CSR), sehingga meningkatkan kualitas dan kuantitas sustainability report (Nugraha, 2024). Selain itu, sustainability report merupakan bentuk akuntabilitas perusahaan terhadap kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan yang mencerminkan bagaimana perusahaan memanfaatkan sumber daya internalnya untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan. RBV membantu menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki sumber daya dan kapabilitas yang kuat dalam aspek keberlanjutan akan mampu menghasilkan laporan keberlanjutan yang lebih baik dan berkontribusi pada penciptaan nilai perusahaan.

Secara teori, pendekatan *Resource-Based View* (RBV) mendukung bahwa *green innovation* merupakan sumber daya strategis yang langka dan sulit ditiru, sehingga dapat memberikan keunggulan kompetitif berkelanjutan (Putri *et al.*, 2025). Dalam konteks ini, perusahaan tidak hanya berorientasi pada profit jangka pendek, tetapi juga membangun nilai

jangka panjang melalui efisiensi, legitimasi sosial, dan inovasi hijau. RBV digunakan untuk mengidentifikasi dan mengembangkan sumber daya serta kapabilitas yang mendukung inovasi ramah lingkungan yang menjadi keunggulan kompetitif berkelanjutan. Misalnya, keahlian teknis, hak kekayaan intelektual, tim manajemen proyek lingkungan, dan budaya kerja yang kredibel dan resilien adalah sumber daya yang sulit ditiru dan bernilai tinggi untuk mendukung inovasi hijau di perusahaan jasa lingkungan (Freeman *et al.*, 2021). Maka dari itu, green innovation dapat dikatakan sebagai keputusan strategis yang proaktif dan efektif untuk mempertahankan nilai perusahaan dalam menghadapi dinamika lingkungan dan ekonomi global.

Resource-Based View (RBV) menjelaskan bahwa firm value sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya internalnya yang unik dan bernilai. Vasudevan, (2021) Menjelaskan RBV menegaskan bahwa sumber daya yang memenuhi kriteria VRIN (Valuable, Rare, Inimitable, Non-substitutable) yang dapat diartikan sebagai :

- a. Valuable (Bernilai): Sumber daya harus memberikan nilai dalam memanfaatkan peluang atau menetralkan ancaman di lingkungan eksternal.
- b. Rare (Langka): Sumber daya tidak dimiliki atau dikendalikan oleh banyak pesaing.

- c. Imperfectly Imitable (Sulit Ditiru): Sumber daya tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain.
- d. Non-substitutable (Tidak Mudah Digantikan): Tidak ada sumber daya lain yang dapat menggantikan fungsi sumber daya tersebut secara efektif

RBV menunjukkan bahwa pengelolaan sumber daya yang efektif berkontribusi pada kinerja superior yang kemudian tercermin dalam peningkatan nilai pasar dan nilai perusahaan secara keseluruhan dapat menciptakan keunggulan kompetitif (Piao & Choi, 2022)

## **2. Sustainability Report**

*Sustainability report* merupakan dokumen yang mengungkapkan kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance/ESG*). *Sustainability report* biasanya disertakan dalam laporan tahunan, namun secara definisi, *sustainability report* merupakan dokumen tersendiri yang memuat informasi mengenai aktivitas ekonomi, sosial, dan lingkungan dari suatu perusahaan (Oware & Worae, 2023). Menurut Rahmat, (2022) mengungkapkan keberadaan *sustainability report* sangat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, seperti profitabilitas dan likuiditas. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang sehat lebih mampu dan terdorong untuk menyusun laporan keberlanjutan sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan strategi bisnis jangka panjang (Dewi *et al.*, 2025).

Manfaat *Sustainability Report* berberdasarkan yang dijelaskan dalam GRI (*Global Reporting Initiative*) sebagai berikut:

1. Sebagai *benchmark* kinerja organisasional dengan memperhatikan hukum, norma, undang-undang, standar kinerja, dan prakarsa sukarela,
2. Menunjukkan komitmen organisasional untuk sustainable development dalam memenuhi kebutuhan generasi yang akan datang.
3. Membandingkan kinerja organisasional setiap waktu.

Menurut GRI (*Global Reporting Initiative*), laporan ini berfungsi sebagai alat komunikasi perusahaan untuk menunjukkan tanggung jawab dan kontribusinya terhadap pembangunan berkelanjutan. Pedoman yang dibuat oleh GRI dikenal sebagai GRI Standards, di mana standar ini memuat informasi relevan yang perlu diungkapkan oleh perusahaan atau entitas organisasi terkait dampak dari operasi bisnis mereka terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Yehezkiel *et al.*, 2023). Standar GRI selalu diperbarui secara berkala agar tetap relevan dengan perkembangan zaman, hingga yang paling terbaru saat ini adalah GRI Standards 2021. Dalam kaitannya dengan *sustainability report* dan tanggung jawab sosial perusahaan, standar ini membantu perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang detail dan relevan terkait topik material, dampak bisnis terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, serta bagaimana perusahaan untuk mengambil tindakan dalam dampak tersebut.

Menurut Ananda *et al.* (2023), Pedoman pengungkapan GRI terdiri dari G3, G3.1, dan G4. G3 atau yang sering dikenal dengan G 3.0

merupakan versi awal dari pedoman GRI yang terdiri dari 79 indikator dan merupakan pedoman yang sering digunakan sampai saat ini. G3.1 merupakan versi pengembangan dari G3 yang didalamnya terkandung 84 indikator termasuk 79 indikator yang digunakan sebelumnya pada G3 dengan beberapa perubahan dan tambahan-tambahan lainnya yang dinilai lebih menyempurnakan pedoman GRI. GRI Standart 2021 merupakan pedoman terbaru yang memiliki 91 indikator. Semakin banyak indikator yang diungkapkan dalam *sustainability report* maka semakin bagus kualitas dari *Sustainability Report* tersebut.

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah GRI Standart 2021 yang menyebutkan bahwa perusahaan harus menjelaskan dampak aktivitas perusahaan terhadap ekonomi, lingkungan dan sosial pada bagian *standar disclosure. Sustainability Report* menggunakan standar dari GRI berisi 3 komponen yaitu:

- 1) Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*)
- 2) Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*)
- 3) Indikator Kinerja Sosial (*social performance indicator*), terdiri dari empat sub-kategori, yaitu:
  - a) Indikator Ketenagakerjaan & Kenyamanan Bekerja
  - b) Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*Human Rights Performance Indicator*)
  - c) Indikator Kinerja Masyarakat (*Society Performance Indicator*)

d) Indikator Kinerja Tanggung Jawab Produk (*Product Responsibility Performance Indicator*).

Di Indonesia, penyusunan *Sustainability Report* masih bersifat sukarela, sehingga jumlah perusahaan yang menyusunnya relatif terbatas. Hal ini juga tercermin dari kualitas laporan yang dihasilkan. Rendahnya tingkat kesadaran perusahaan dalam menyusun dan mengungkapkan *Sustainability Report* dapat dikaitkan dengan praktik tata kelola perusahaan yang diterapkan. Padahal, tata kelola perusahaan yang baik sangat krusial untuk memastikan kelangsungan bisnis dalam jangka panjang (Ekaputri & Eriandani, 2022).

### 3. *Green Innovation*

*Green Innovation* adalah pendekatan ramah lingkungan yang dijalankan oleh perusahaan dengan mengoptimalkan efisiensi energi, mulai dari proses produksi hingga terbentuknya produk akhir (Yuniarti *et al.*, 2022). Konsep ini mencakup pengurangan penggunaan bahan baku dan pemanfaatan energi secara lebih efisien, yang pada akhirnya dapat menekan biaya produksi perusahaan secara signifikan, (Xie *et al.*, 2022). *Green Innovation* bertujuan untuk meningkatkan efisiensi operasional, menekan biaya, serta menciptakan peluang pasar baru. Selain itu, inovasi ini juga berusaha mengurangi dampak buruk terhadap lingkungan dan mengubah sampah menjadi produk yang bernilai jual, sehingga memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan (Mulyadi & Maulana, 2022)

Menurut Rizki & Hartanti, (2021) *Green Innovation* mengatakan bahwa indikator berfokus pada penggunaan teknologi baru guna untuk pengurangan air, energi dan limbah, bahan yang dapat didaur ulang dan material maupun bahan produksi yang ramah lingkungan serta pencegahan polusi, penerapan sistem manajemen lingkungan guna meminimalkan dampak negatif dari operasional perusahaan terhadap lingkungan pada perusahaan energi dan pertambangan di ASEAN-5 yang menunjukkan bahwa *Green Innovation* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan *Green Innovation* mampu meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat reputasi perusahaan, dan membuka peluang pasar baru yang ramah lingkungan. Putri *et al.* (2025) juga mengatakan bahwa pentingnya *Green Innovation* dalam menghadapi tekanan regulasi dan preferensi investor yang semakin peduli terhadap keberlanjutan, meskipun mereka mencatat bahwa tidak semua bentuk *Green Innovation* secara langsung berdampak signifikan pada nilai perusahaan, terutama green product innovation yang memerlukan investasi tinggi dan belum menghasilkan keuntungan jangka pendek.

Menurut Setyawan & Wijayanti, (2023), perusahaan yang menerapkan *green innovation* secara konsisten menunjukkan peningkatan nilai perusahaan karena mampu membuka pasar baru dan menarik minat investor. Selain itu, inovasi ini mampu menciptakan persepsi positif di mata publik, yang pada gilirannya meningkatkan harga saham perusahaan.

Namun, tantangan utama dari penerapan *green innovation* adalah tingginya biaya awal dan ketidakpastian atas hasil jangka panjangnya.

Menurut pandangan publik, *green innovation* dianggap sebagai strategi yang mendukung pembangunan berkelanjutan, dengan tujuan memenuhi kebutuhan konsumen serta merespons langkah-langkah yang diambil oleh para pesaing (Fabiola & Khusnah, 2022). Yuniarti *et al.* (2022) menjelaskan bahwa *green innovation* berperan penting dalam meningkatkan *firm value*, khususnya pada sektor pertambangan di Indonesia. Penelitian tersebut menemukan bahwa *green innovation* tidak hanya berdampak langsung terhadap *firm value*, tetapi juga memberikan pengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Dai & Xue, (2022) juga meninjau pengaruh *green innovation* berdasarkan siklus hidup perusahaan. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa dampak *green innovation* terhadap lebih signifikan pada perusahaan yang berada dalam tahap pertumbuhan dan penurunan, dibandingkan dengan perusahaan yang berada pada tahap matang. Hal ini dikarenakan perusahaan pada tahap pertumbuhan cenderung memiliki motivasi tinggi untuk membangun keunggulan kompetitif dan meningkatkan keberlanjutan usaha, sementara perusahaan dalam tahap penurunan berusaha memperbaiki citra dan mengurangi biaya pembiayaan melalui penerapan inovasi hijau.

Perusahaan yang mampu mengadopsi green innovation dengan cepat dan efisien dapat memperoleh keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, karena inovasi ini meningkatkan kinerja perusahaan dan reputasi di pasar. Selain meningkatkan efisiensi dan mengurangi dampak lingkungan, green innovation juga berkontribusi pada penciptaan nilai ekonomi jangka panjang dan peningkatan kinerja perusahaan (Qin *et al.*, 2025)

#### 4. *Firm Value*

Penilaian terhadap *firm value* merupakan salah satu faktor penting yang menarik perhatian investor dalam mengevaluasi keberhasilan suatu perusahaan. Ketika harga saham perusahaan meningkat, hal ini mencerminkan pandangan positif investor, menunjukkan kepercayaan terhadap upaya, kinerja, dan prospek perusahaan di masa depan. Damas *et al.* (2021) *Firm value* mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan, serta menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi. *Firm value* dapat diukur melalui berbagai indikator seperti market capitalization, enterprise value, serta rasio keuangan seperti Price to Book Value (PBV) dan Tobin's Q. Tingginya *firm value* menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan jangka panjang serta daya saing di pasar (Prieto *et al.*, 2024).

*Firm value* merupakan representasi nilai riil dari kinerja perusahaan yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek

perusahaan di masa depan. Dalam konteks keberlanjutan, *Firm value* diukur tidak hanya berdasarkan aspek keuangan, namun juga dari bagaimana perusahaan merespons isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Menurut Alghamdi & Agag, (2023), pada awalnya pelaporan keberlanjutan bersifat sebagai sinyal yang mahal dan dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena biaya tinggi dan kekhawatiran investor akan praktik greenwashing. Namun, dalam jangka panjang, pelaporan keberlanjutan meningkatkan nilai perusahaan karena mampu mengurangi asimetri informasi serta meningkatkan kepercayaan investor

Berbagai faktor internal dan eksternal dapat memengaruhi *firm value*, seperti profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan.

a. Profitabilitas dan Struktur Modal

Profitabilitas sering kali dianggap sebagai determinan utama nilai perusahaan. Penelitian oleh Arfito *et al.* (2023) menemukan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara leverage, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan pengelolaan struktur modal yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan (Huda & Wusko, 2023).

b. Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi

Kebijakan dividen dan keputusan investasi juga memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Laurensia *et al.* (2023) menemukan bahwa kebijakan dividen dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal, pengelolaan kas, dan keragaman gender tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan pentingnya strategi investasi dan distribusi dividen yang tepat dalam meningkatkan daya tarik investor dan kinerja jangka panjang perusahaan.

c. Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas

Wijaya *et al.* (2021) meneliti pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam indeks IDX80 selama tahun 2020-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan menghasilkan laba lebih menentukan nilai perusahaan dibandingkan dengan likuiditas jangka pendek.

d. Peran *Corporate Social Responsibility* (CSR)

*Corporate Social Responsibility* (CSR) juga menjadi faktor yang dipertimbangkan dalam penilaian nilai perusahaan Wijaya *et al.*

(2021) mengevaluasi pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan serta peran CSR sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR memperlemah pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan, meskipun secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa implementasi CSR dapat memoderasi hubungan antara faktor keuangan dan nilai perusahaan.

e. Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Intervening

Widiarti *et al.* (2025) meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel intervening. Penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun menurunkan pengaruh likuiditas dan struktur modal. Ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara faktor keuangan tertentu dan nilai perusahaan.

## 5. *Board Size*

*Board size* memegang peran penting dalam menentukan keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan. Board size bertanggung jawab atas berbagai keputusan penting, seperti pembiayaan, investasi, serta pembagian dividen. Berdasarkan Pasal 1 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Indonesia, 2007), dewan direksi

adalah organ dalam perusahaan yang memiliki kewenangan dan tanggung jawab penuh dalam menjalankan pengelolaan perusahaan demi kepentingannya, sesuai dengan visi dan misi perusahaan. Board size juga berperan sebagai wakil perusahaan, baik di dalam maupun di luar ranah hukum, berdasarkan ketentuan dalam anggaran dasar. Segala keputusan atau tindakan yang diambil oleh salah satu anggota direksi dapat berdampak pada seluruh anggota lainnya. Dewan yang lebih besar dianggap mampu meningkatkan pengawasan, mengurangi asimetri informasi, dan memperkaya perspektif dalam pengambilan keputusan terkait keberlanjutan (Suttipun, 2021).

Menurut Delia *et al.* (2024) board size memperkuat pengaruh struktur kepemilikan dan karakteristik komite audit terhadap ESG Disclosure (pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola), sehingga board size berfungsi sebagai pengawas yang efektif dalam mendorong transparansi keberlanjutan. Board size yang besar juga meningkatkan akses perusahaan terhadap sumber daya untuk kegiatan keberlanjutan, sehingga mendorong pengungkapan yang lebih luas dan komprehensif.

Board size dapat meningkatkan kapasitas pengawasan dan kontrol terhadap manajemen, sehingga dapat mendorong pengungkapan sustainability report yang lebih lengkap dan berkualitas (Jusuf & Widiana, 2024). Board size mampu mengurangi asimetri informasi antara

manajemen dan pemegang saham serta mengurangi potensi konflik kepentingan. Sari & Tjahjadi, (2024) menunjukkan bahwa board size memperkuat pengaruh sustainability report (atau ESG disclosure) terhadap firm value. Dengan kata lain, semakin besar ukuran Board size, semakin kuat dampak positif pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan karena dewan yang besar mampu memastikan kualitas dan kredibilitas laporan tersebut sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

Board size yang lebih besar biasanya terdiri dari anggota dengan latar belakang, keahlian, dan pengalaman yang beragam. Keanekaragaman ini memperkaya proses pengambilan keputusan terkait green innovation, sehingga perusahaan dapat mengembangkan dan mengimplementasikan inovasi hijau yang lebih efektif dan strategis (Xie *et al.*, 2022). Board size juga mengurangi dominasi manajerial, sehingga konflik kepentingan dapat diminimalisir dan keputusan green innovation dapat diambil secara strategis dan berkelanjutan. Hal ini membuat proses pengambilan keputusan terkait green innovation, sehingga perusahaan dapat mengembangkan dan mengimplementasikan inovasi hijau yang lebih efektif dan strategis Green innovation yang didukung oleh board size yang besar memungkinkan perusahaan mengembangkan keberlanjutan organisasi, lingkungan, dan sosial dalam jangka panjang (Yuliandhari *et al.*, 2023)

Board size meningkatkan kredibilitas sustainability report dan green innovation yang diungkapkan perusahaan. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lain, yang berdampak positif pada firm value. Kesimpulannya board size sebagai variabel moderasi memiliki peran strategis dalam memperkuat hubungan antara sustainability report dan green innovation terhadap firm value karena :

- 1) Meningkatkan pengawasan dan kualitas pengungkapan keberlanjutan.
- 2) Memperkaya pengambilan keputusan terkait green innovation
- 3) Memperkuat tata kelola perusahaan
- 4) Meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor,\
- 5) Meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Namun, board size bisa moderasi ini dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, industri, dan konteks tata kelola yang berlaku.

## 6. *Firm Size*

Firm size mengacu pada ukuran yang membedakan perusahaan dikatakan besar dan kecil. Ukuran perusahaan memberikan gambaran tentang skala operasional, potensi pertumbuhan, dan dampak ekonominya. Hal ini mencakup berbagai parameter, seperti nilai pasar, total aset, pendapatan tahunan, pangsa pasar, dan kapasitas produksi.

Berdasarkan UU No. 9 Tahun 1995 Tentang Usaha Kecil, 1995 (Indonesia, 1995) perusahaan dibagi menjadi 2 kategori yaitu:

- a. Perusahaan Kecil

Perusahaan ini biasanya dikendalikan oleh perusahaan besar tetapi bukan afiliasi dan memiliki aset kurang dari 20 milyar rupiah.

b. Perusahaan Menengah atau Besar

Perusahaan ini meliputi usaha dalam lingkup nasional. Tidak hanya terdiri dari perusahaan milik negara tetapi juga terdiri dari perusahaan swasta.

Firm size adalah alat yang digunakan untuk melihat perkembangan suatu entitas sejak perusahaan tersebut didirikan. Apabila perusahaan tersebut berkembang makin besar artinya operasional perusahaan juga makin besar, maka risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan pun semakin besar (Lee *et al.*, 2024). Dibandingkan dengan bisnis kecil dan menengah, perusahaan besar memiliki jumlah aset yang lebih besar. Perusahaan besar cenderung menghasilkan laba yang stabil dan berkelanjutan, dan total aset mereka diharapkan dapat menghasilkan laba yang tinggi untuk mencegah konflik keagenan (Na *et al.*, 2023). Perusahaan yang lebih besar cenderung mendapat perhatian yang lebih besar dari masyarakat. Akibatnya, karena basis pengguna laporan keuangan yang lebih besar, perusahaan besar dituntut untuk tetap stabil dan lebih kreatif dalam menyajikan laporan keuangan. Untuk menjaga stabilitas dan kreatifitas, perusahaan pasti akan berusaha untuk mempertahankan dan terus meningkatkan kinerjanya (Nnajieze *et al.*, 2022)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari luasnya usaha yang dijalankan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi asimetri informasi karena perusahaan yang berukuran besar akan lebih terbuka kepada publik dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil (Lubis & Martias, 2024). Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah keberhasilan dan potensi pertumbuhan perusahaan tertentu yang mengindikasikan tingkat toleransi risiko dalam mengevaluasi investasi yang ditawarkan kepada para pemangku kepentingan (Putri *et al.*, 2025).

Ukuran bisnis ditentukan oleh total aset, volume penjualan, dan nilai pasar saham. Menurut teori legitimasi dan pemangku kepentingan, harapan dan tekanan dari masyarakat umum akan lebih besar karena organisasi besar lebih terlihat dalam operasinya dibandingkan dengan usaha kecil. Masyarakat umum akan memberikan umpan balik yang signifikan kepada perusahaan besar, dan mereka yang berkepentingan akan memiliki perspektif yang tajam terhadap metode emisi karbon mereka. Dengan adanya ukuran perusahaan ini dapat menjadi motivasi bagi pihak manajer dalam melakukan tindakan manajemen laba dalam memenuhi keinginan para investor (Putri *et al.*, 2023).

*Firm size* sebagai variabel kontrol digunakan untuk mengendalikan pengaruh dari ukuran perusahaan yang secara potensial dapat memengaruhi variabel dependen (*firm value*) dalam penelitian Marli *et al.*, (2023). *Firm size* dianggap berpengaruh karena perusahaan yang lebih

besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih banyak, akses terhadap modal yang lebih luas, serta visibilitas yang lebih tinggi di mata publik dan investor (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Oleh karena itu, firm size dapat memengaruhi bagaimana perusahaan mengungkapkan *sustainability report*, melakukan green innovation, maupun menciptakan nilai perusahaan. Dengan menjadikan firm size sebagai variabel kontrol, peneliti dapat memastikan bahwa hubungan antara variabel independen dan dependen tidak dipengaruhi atau diblokkan oleh perbedaan ukuran perusahaan atau untuk menghindari adanya bias estimasi, firm size dikendalikan dalam model regresi agar pengaruh murni dari variabel independen terhadap firm value dapat dianalisis secara lebih akurat.

## 7. *Leverage*

Leverage merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat utang perusahaan (Kim *et al.*, 2023). Leverage didefinisikan sebagai besarnya tingkat utang perusahaan untuk membiayai aktiva perusahaan (Yulianingsih & Lastanti, 2024). Rasio ini juga dapat digunakan sebagai pengukuran kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Sehingga kondisi ini dapat memberikan pengawasan yang lebih tinggi dari kreditur terhadap perusahaan (Nnajeze *et al.*, 2022).

Leverage sendiri mempunyai fungsi yaitu, untuk menghitung berapa total aktiva Perusahaan yang harus dibiayai dari total pinjaman yang dimana nilainya jika semakin tinggi maka Perusahaan akan mengalami bahaya yaitu kerugian, namun memberikan peluang. Rasio ini

juga dapat mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelajaran Perusahaan. Salah satu indikator yang digunakan dalam penghitungan leverage adalah Debt to Equity Ration (DER).

Tujuan dari DER adalah untuk menentukan jumlah uang muka yang akan diberikan pemberi pinjaman kepada pemberi kerja (Meilani & Sukmawati, 2023). DER dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko yang tak terbayarkan suatu hutang. DER juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER tinggi (Onoh *et al.*, 2023).

Oleh sebab itu, antara sustainability report dan green innovation terhadap firm value, variabel leverage sering dimasukkan sebagai variabel kontrol untuk mengakomodasi pengaruh dari struktur pendanaan perusahaan terhadap nilai pasar atau nilai ekonomi perusahaan. Leverage merupakan indikator struktur modal yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mendanai operasinya dengan utang dibandingkan dengan ekuitas (Singhal *et al.*, 2022). Penggunaan leverage sebagai variabel kontrol penting karena tingkat utang perusahaan dapat memengaruhi strategi keuangan, kemampuan investasi, dan keputusan manajerial dalam menerapkan sustainability report dan green innovation.

Leverage mempunyai potensi untuk mempengaruhi firm value secara langsung dan tidak langsung (Nurcholifah, 2023). Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi mungkin menghadapi tekanan dari kreditur untuk memprioritaskan pembayaran utang daripada melakukan investasi jangka panjang seperti proyek keberlanjutan atau green innovation. Hal ini bisa membatasi kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan yang meningkatkan nilai jangka panjang. Menurut Graninda, (2024) leverage yang tinggi cenderung menimbulkan kekhawatiran investor terhadap risiko kebangkrutan, sehingga dapat menurunkan firm value secara keseluruhan. Oleh karena itu, kontrol terhadap leverage dalam model analisis menjadi penting agar pengaruh langsung dari sustainability report dan green innovation terhadap firm value tidak tercampur dengan efek leverage (Wijaya *et al.*, 2021).

Astari *et al.*, (2023) menganalisis hubungan antara *green innovation*, *corporate governance*, dan *firm value* di perusahaan manufaktur China, leverage juga dimasukkan sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan leverage tinggi lebih sulit berinovasi secara berkelanjutan karena adanya keterbatasan dana internal yang menyebabkan ketergantungan pada sumber eksternal. Hal ini membuktikan bahwa *leverage* dapat memengaruhi keputusan perusahaan dalam mengembangkan inovasi hijau yang memiliki potensi meningkatkan *firm value*.

Dengan demikian, dalam model regresi yang menilai pengaruh *sustainability report* dan *green innovation* terhadap *firm value*, *leverage* perlu dikendalikan untuk menetralkan efek gangguan dari struktur pendanaan perusahaan. Hal ini membantu peneliti memastikan bahwa pengaruh *sustainability report* dan *green innovation* terhadap *firm value* mencerminkan hubungan yang sebenarnya dan tidak dipengaruhi oleh variasi leverage antar perusahaan.

#### **8. Firm Performance**

Hal pertama dan mendasar bagi perusahaan untuk terus berkembang adalah meningkatkan kinerja perusahaannya, karena hal tersebut yang pertama menjadi penilaian bagi investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan. Melalui kinerja perusahaan investor dapat melihat bagaimana upaya perusahaan dalam membangun dalam mencapai tujuan dan stabilitas financial (Novitasari & Agustia, 2022) Dalam mengupayakan stabilitas financial dan peningkatan kinerja perusahaan, pangsa pasar, pendapatan, dan keuntungan perusahaan biasanya menjadi tolak ukur dalam penilaian kinerja financial, sedangkan reputasi dan kemampuan berkompetisi perusahaan menjadi tolak ukur dalam penilaian kinerja non-financial (Setyawati, 2023). Oleh karena itu memastikan pemenuhan kebutuhan konsumen dengan memperhatikan kebutuhan pemangku kepentingan sekaligus berperan dalam pembangunan berkelanjutan masyarakat dan lingkungan akan meningkatkan kinerja perusahaan sekaligus (Cherono *et al.*, 2024). Perusahaan yang memiliki

target untuk terus sustainable memerlukan peningkatan secara berkala pada performa perusahaannya, karena itu hal tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu menyeimbangkan problem lingkungan, sosial, dan ekonominya (Cabaleiro & Mendi, 2024). Peningkatan performa perusahaan merujuk pada serangkaian usaha yang diarahkan untuk mencapai tujuan-tujuan yang ditetapkan oleh perusahaan.

*Firm performance* menjadi indikator yang mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menerapkan strategi dan menyelesaikan tugas dengan mencapai hasil yang optimal secara ekonomis. Performa perusahaan pada dasarnya adalah gambaran dari kemajuan perusahaan dalam mencapai tujuan ekonominya, seperti sasaran pangsa pasar dan peningkatan penjualan (Jung & Shegai, 2023). Informasi mengenai performa perusahaan dapat memberikan pemahaman kepada para pemangku kepentingan mengenai posisi perusahaan dalam persaingan pasar (Novitasari & Agustia, 2021)

*Firm performance* atau kinerja perusahaan adalah ukuran keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan bisnisnya, yang biasanya diukur melalui indikator keuangan seperti *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, atau *Tobin's Q*. Dalam penelitian hubungan antara *sustainability report* dan *green innovation* terhadap *firm value*, *firm performance* sering dijadikan variabel kontrol untuk mengisolasi pengaruh variabel independen utama agar hasil analisis lebih valid dan akurat.

Sebagai variabel kontrol, *firm performance* berfungsi untuk mengendalikan efek kinerja keuangan yang memang secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga pengaruh *sustainability report* dan *green innovation* dapat dianalisis tanpa bias dari variasi kinerja keuangan antar perusahaan. *Green innovation* meningkatkan kinerja keuangan, yang kemudian berdampak positif pada nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa *green innovation* tidak selalu langsung meningkatkan *firm value* tanpa melalui perbaikan kinerja keuangan. (Yuniarti *et. al*, 2022). Oleh sebab itu variabel control *firm performance* dibutuhkan. Fabiola & Khusnah, (2022) juga menegaskan bahwa *financial performance* berperan sebagai mediator parsial dalam hubungan *green innovation* dengan *firm value*. *Green innovation* yang berhasil meningkatkan efisiensi dan penghematan biaya akan meningkatkan kinerja keuangan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks *sustainability report*, penelitian di sektor manufaktur oleh Meilani & Sukmawati, (2023) menunjukkan bahwa *sustainability report* berpengaruh terhadap *firm performance*, namun pengaruhnya terhadap *firm value* perlu dikontrol dengan kinerja keuangan agar hasilnya lebih tepat.

*Firm performance* membantu mengisolasi pengaruh variabel utama agar hasil analisis lebih valid dan dapat menunjukkan apakah *sustainability report* dan *green innovation* berdampak langsung atau melalui kinerja keuangan. Oleh karena itu, memasukkan *firm performance*

sebagai variabel kontrol adalah cara yang umum dan penting dalam penelitian..

## **B. Penelitian Terdahulu**

Dalam menyusun sebuah penelitian, sangat penting untuk meninjau berbagai studi yang telah dilakukan sebelumnya yang relevan dengan penelitian mengenai Pengaruh *Sustainability Report* dan *Green Innovation* Terhadap *Firm Value* Dengan *Board Size* Sebagai Variabel Moderasi. Penelitian terdahulu memiliki fungsi sebagai landasan teoritis dan empiris yang membantu mengidentifikasi celah penelitian ini, memperkuat argumen, serta memberikan gambaran tentang perkembangan dan hasil-hasil yang telah dicapai dalam bidang yang sama. Oleh sebab itu, beberapa penelitian yang berkaitan dengan topik penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman dan acuan untuk melakukan penelitian ini :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	PENULIS DAN TAHUN, Nama Jurnal (No, Vol, page), DOI, judul, terindeks	MASALAH/ TUJUAN	METODOLOGI SAMPEL, ALAT ANALISIS, METODE, VARIABEL YG DITELITI			HASIL / TEMUAN
			Sampel & Metode	Alat Analisis	Variabel	
1.	Zhaodong Xie, Jianzhi Wang, Guoqin Zhao (2022)  Impact of Green Innovation on Firm Value: Evidence From Listed Companies in China's Heavy Pollution Industries, Frontiers in Energy Research (Vol. 9, Artikel 806926)  DOI: 10.3389/fenrg.2021.806926  SCOPUS	Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dampak green innovatiom terhadap firm value dalam industri yang sangat mencemari di Tiongkok. Studi ini juga menguji jalur potensial yang memediasi dampak tersebut, termasuk fleksibilitas keuangan dan liputan analis.	Data panel tidak seimbang dari perusahaan terdaftar dalam industri pencemar berat di Tiongkok periode 2008-2017.  Total 3.368 observasi dari perusahaan yang terlibat dalam sektor pertambangan, manufaktur kimia, dan pengolahan logam.	SPSS dan EViews untuk uji regresi, asumsi klasik, dan analisis jalur (path analysis).	X : green innovation  Y : firm value  Z1 : Fleksibilitas keuangan  Z2 : Liputan analis	Green innovation berpengaruh negatif terhadap firm value dalam jangka pendek ( $p < 0,01$ ).  Fleksibilitas keuangan memediasi hubungan antara inovasi hijau dan nilai perusahaan → investasi dalam inovasi hijau mengurangi fleksibilitas keuangan, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan

						(p < 0,05).  Liputan analisis juga menjadi mediator → analisis cenderung menilai perusahaan yang berinvestasi dalam inovasi hijau secara negatif, mengurangi ekspektasi pasar terhadap nilai perusahaan (p < 0,05).
2.	Tri Ayu Astari, Sebastianus Laurens, Aries Wicaksono, dan Aditya Sujarminto (2023)  Green Accounting and Disclosure of Sustainability Report on Firm Values in Indonesia	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penerapan akuntansi hijau (green accounting) dan pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia	57 observasi dari 19 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2019–2021, dipilih menggunakan metode purposive	SPSS 27 digunakan untuk menguji hipotesis.	X1 : Green Accounting  X2 : Disclosure of Sustainability Report	Green Accounting memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menerapkan akuntansi hijau cenderung memiliki citra yang

<p>(2023), E3S Web of Conferences, Volume 426, Artikel 02024</p> <p>DOI: <a href="https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602024">https://doi.org/ 10.1051/e3sco nf/2023426020 24</a></p> <p>SCOPUS</p>	<p>pada periode 2019–2021.</p>	<p>sampling. Penelitian kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda.</p>		<p>baik dan kepercayaan lebih tinggi dari pemangku kepentingan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.</p> <p>Disclosure of Sustainability Report memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena meskipun nilai SRDI meningkat setiap tahun, pertumbuhan nilai perusahaan tidak sejalan, terutama akibat kondisi ekonomi yang tidak stabil selama 2019–2021 (termasuk pandemi</p>
---	------------------------------------	--	--	---

						COVID-19).
3.	<p>Seth Hoelscher, Atanas Nik Nikolov (2022)</p> <p>The Impact of Voluntary Sustainability Reporting on Firm Value: Insights from Signaling Theory</p> <p>Journal of the Academy of Marketing Science</p> <p>DOI: 10.1007/s11747-022-00879-2</p> <p>Scopus</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dampak sustainability report sukarela terhadap firm value dengan menggunakan teori sinyal. Studi ini ingin memahami bagaimana pelaporan ini dapat berfungsi sebagai sinyal yang kredibel bagi pemangku kepentingan dan investor serta bagaimana dampaknya terhadap Tobin's q sebagai ukuran nilai perusahaan.</p>	<p>Data dikumpulkan dari berbagai sumber seperti Sustainability Disclosure Database dari GRI, COMPUSTAT, RiskMetrics, ExecuComp, dan I/B/E/S.</p> <p>Sampel utama mencakup 9.077 observasi perusahaan dari 2011-2020.</p> <p>Sampel tambahan (subsample) mencakup 1.232 observasi perusahaan yang memiliki laporan</p>	<p>Model regresi panel probit acak, Model Heckman selection, Model Newey-West standard errors.</p>	<p>X1: Sustainability Report</p> <p>Y : Firm Value</p>	<p>Sustainability Report memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan dalam jangka pendek tetapi menjadi positif dalam jangka panjang setelah 2018.</p>

			keberlanjutan bersertifikasi GRI.			
4.	Rina Yuniarti, Noorlailie Soewarno, Isnalita (2022)  Green Innovation on Firm Value with Financial Performance as Mediating Variable: Evidence of the Mining Industry  Asian Academy of Management Journal (Vol. 27, No. 2, hlm. 41–58)  DOI: 10.21315/aamj 2022.27.2.3  <b>SCOPUS</b>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inovasi hijau terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada industri pertambangan di Indonesia. Studi ini dilakukan karena masih adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan inovasi hijau dan nilai perusahaan.	Sampel: Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan berpartisipasi dalam PROPER selama 2012–2018.	Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan software WarpPLS 6.0.	X : Green innovation  Y : firm value  Z : Financial Performance	Green innovation memiliki dampak positif signifikan terhadap firm value  Green innovation berpengaruh positif terhadap firm value  Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap firm value
5.	Clarissa Tonay, Etty Murwaningsari	Penelitian ini bertujuan untuk menguji	289 perusahaan non-keuangan	X1 : Green Innovation  X2 : Green	SPSS 22	Green intellectual capital memiliki

	<p>(2022)</p> <p>Pengaruh Green Innovation dan Green Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi</p> <p>Jurnal Bisnis dan Akuntansi (Vol. 24, No. 2, Hal. 283-294)</p> <p>Sinta 3</p>	<p>pengaruh green innovation dan green intellectual capital terhadap nilai perusahaan, serta mengkaji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut.</p>	<p>yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2021 dengan metode pengambilan sampel yaitu Purposive sampling</p>	<p>Intellectual Capital</p> <p>Y : Nilai Perusahaan</p> <p>Z : Ukuran Perusahaan</p>	<p>pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (signifikan pada <math>\alpha</math> 10%).</p> <p>Green innovation tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Ukuran perusahaan memperlambatkan pengaruh green intellectual capital terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Ukuran perusahaan tidak memperkuat pengaruh green innovation terhadap nilai perusahaan.</p>
--	--	--	---	--	---

6.	<p>Kenneth August Sahetapy (2023)</p> <p>Sustainability Report and Firm Value: an Evidence from Indonesia</p> <p>Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing (Vol. 10, Edisi 1, Hal. 1-8)</p> <p>DOI: 10.55963/jraa.v10i1.513</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah sustainability report memiliki dampak terhadap nilai perusahaan di Indonesia, sebuah negara berkembang dengan tingkat pelaporan keberlanjutan yang masih rendah.</p>	<p>100 perusahaan terbesar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pemilihan berdasarkan ukuran perusahaan karena perusahaan besar lebih cenderung melaporkan keberlanjutannya</p> <p>Regresi Ordinary Least Square (OLS)</p>	<p>X1 : sustainability report</p> <p>Y : firm value</p>	<p>Sustainability report memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (p-value 0.070), menunjukkan bahwa pasar menilai keberlanjutan sebagai informasi yang berharga.</p>	<p>Hanya menggunakan perusahaan besar sebagai sampel, sehingga tidak mencerminkan perilaku perusahaan kecil. Waktu observasi yang terbatas.</p> <p>Meningkatkan durasi observasi agar hasil lebih akurat.</p> <p>Meneliti alasan mengapa banyak perusahaan Indonesia masih enggan melaporkan keberlanjutan mereka.</p>
7.	<p>Sani Anissa Putri, Vinola Herawaty (2024)</p> <p>Pengaruh Pengungkapan Sustainability</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan</p>	<p>30 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)</p>	<p>Regresi data panel (Fixed Effect Model, Random Effect Model), Uji</p>	<p>X1 : Pengungkapan sustainability report</p> <p>X2 : Ukuran</p>	<p>Sustainability report berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>

	<p>Reporting dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai Variabel Pemoderasi</p> <p>Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia (Vol. 9, No. 10, Oktober 2024. Hal. 5219-5235)</p> <p>DOI: 10.36418/syntax-literate.v9i10</p> <p>SINTA 4</p>	<p>dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan komite audit sebagai variabel moderasi.</p>	<p>periode 2021-2023.</p> <p>Menggunakan metode Analisis data panel dengan Eviews dan uji asumsi klasik.</p>	<p>Chow, Uji Hausman.</p>	<p>Perusahaan</p> <p>Y: Nilai perusahaan</p> <p>Z: Komite audit</p>	<p>Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Komite audit tidak dapat memoderasi pengaruh pengungkapan sustainability report maupun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>
8.	<p>Mety Astuti (2024)</p> <p>The Effect of Sustainability Report Disclosure on Firm Value</p> <p>Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal) (Vol.</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan (sustainability report) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan</p>	<p>22 perusahaan yang terdaftar dalam ASRRAT 2018-2020 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan menggunakan metode Regresi</p>	<p>SPSS 22.</p>	<p>X: Pengungkapan sustainability report</p> <p>Y: Nilai perusahaan</p>	<p>Pengungkapan sustainability report tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Tidak ada perbedaan signifikan antara nilai perusahaan yang secara rutin mengikuti</p>

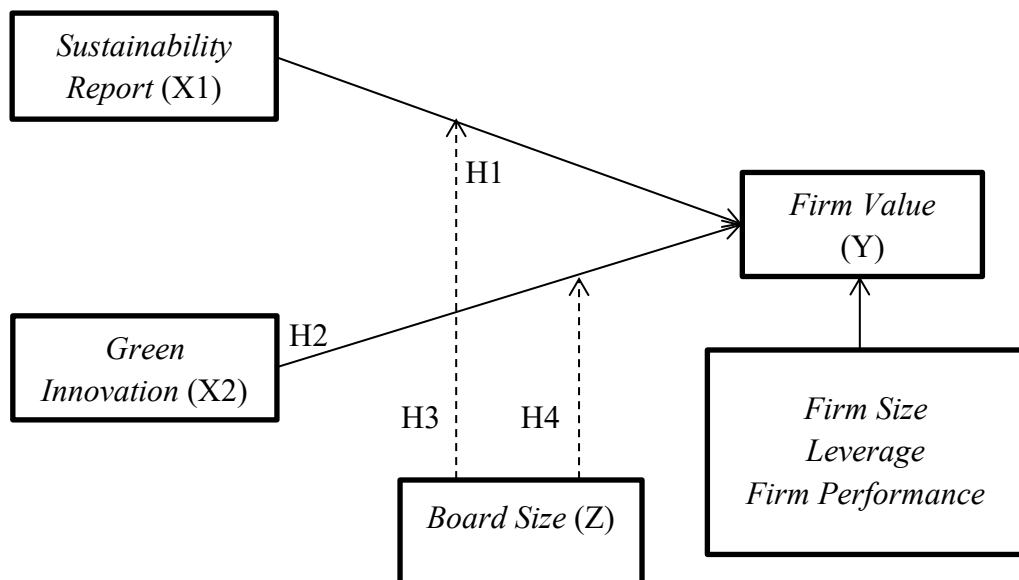
	7, No. 2, Mei 2024, Halaman 371-388) DOI: 10.33258/birci.v7i2.7889	yang mengikuti Asia Sustainability Report Rating (ASRRAT) selama periode 2018-2020.	linear berganda.			ASRRAT dan yang tidak rutin.  Secara simultan, sustainability report, ukuran perusahaan, dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 14,5%, sementara 85,5% dipengaruhi oleh variabel lain.
9.	Wesley Friske, Seth A. Hoelscher, Atanas Nik Nikolov (2022)  The Impact of Voluntary Sustainability Reporting on Firm Value: Insights from Signaling Theory  Journal of the Academy of	Menganalisis apakah sustainability reporting berpengaruh positif atau negatif terhadap nilai perusahaan.  Meneliti apakah pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan berubah	9.077 observasi perusahaan publik di Amerika Utara (2011–2020)  Subsample 1.232 observasi dari perusahaan pelapor GRI.  Metode	SPSS dan EViews untuk uji regresi, asumsi klasik, dan analisis jalur (path analysis).	X1 = Sustainability reporting  X2 = temporal effect  X3 = Audit eksternal  Y = Firm Value	Sustainability reporting berpengaruh negatif secara umum terhadap nilai perusahaan, namun efeknya menjadi positif seiring waktu (khususnya sejak 2018).

	Marketing Science (Vol. 50, Hal. 51-64)  DOI: <a href="https://doi.org/10.1007/s11747-022-00879-2">https://doi.org/10.1007/s11747-022-00879-2</a>	seiring waktu.	Analisis: Panel regresi efek tetap (fixed effects) dengan standar error Newey-West			Perusahaan yang melibatkan audit eksternal atas laporan keberlanjutan menunjukkan nilai perusahaan yang lebih tinggi.
10.	Dinda Kharisma Putri, Astrini Aning Widoretno (2024)  The Effect of Sustainability Reporting Disclosure on Company Value Moderated by Investment Opportunity Set  Jambura Economic Education Journal (Vol. 6 No. 2, Juli 2024, hlm. 522–539)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan sustainability reporting (kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial) terhadap nilai perusahaan, serta peran investment opportunity set (IOS) sebagai variabel moderasi. Fokus penelitian adalah pada perusahaan	Sampel: 82 observasi dari 41 perusahaan sektor energi selama 2 tahun (2021–2022), ditentukan dengan teknik purposive sampling  Jenis Data: Sekunder (laporan tahunan dan sustainability report)	Partial Least Square (PLS) dengan software SmartPLS 3.0	X1 = Sustainability Reporting Disclosure  Y = Firm Value (Tobin's Q)  Z = Investment Opportunity Set	IOS mampu memoderasi pengaruh: Kinerja ekonomi terhadap nilai perusahaan (signifikan, p = 0.004)  Kinerja sosial terhadap nilai perusahaan (signifikan, p = 0.003)  IOS tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan

		sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2021–2022.				dengan nilai perusahaan.
--	--	--	--	--	--	--------------------------

### C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dibawah ini dibuat untuk menggambarkan Pengaruh *Sustainability Report* dan *Green Innovation* Terhadap *Firm Value* Dengan *Board Size* Sebagai Variabel Moderasi.



**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

### D. Hipotesis Penelitian

Dalam upaya memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan *firm value*, penelitian ini menitikberatkan pada peran *Sustainability Report* dan *Green Innovation* sebagai variabel independen yang diduga memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Sustainability*

*Report* sebagai bentuk transparansi perusahaan dalam mengungkapkan kinerja keberlanjutan diyakini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan citra perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan *firm value*. Selain itu, *Green Innovation* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan produk dan proses ramah lingkungan juga dianggap mampu memperkuat daya saing dan nilai perusahaan di pasar.

Namun, pengaruh kedua variabel tersebut tidak berdiri sendiri, melainkan dapat dipengaruhi oleh karakteristik tata kelola perusahaan, khususnya *board size*. *Board size* yang optimal diyakini dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan strategis, sehingga dapat memoderasi hubungan antara *Sustainability Report* dan *Green Innovation* terhadap *Firm Value*. Oleh karena itu, bab ini akan menguraikan hipotesis-hipotesis yang diajukan berdasarkan tinjauan teori dan penelitian terdahulu sebagai dasar untuk pengujian selanjutnya :

a. Pengaruh *Sustainability Report* terhadap *Firm Value*

*Sustainability Report* atau laporan keberlanjutan merupakan bentuk pengungkapan informasi perusahaan terkait aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial yang dapat meningkatkan transparansi dan reputasi perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya. Pengungkapan yang baik dalam laporan keberlanjutan diyakini dapat meningkatkan kepercayaan pasar sehingga berdampak positif pada *firm value*.

Penelitian oleh Pranoto, (2023) pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX SRI-Kehati menemukan bahwa *sustainability reporting* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, yang menunjukkan bahwa semakin lengkap dan transparan laporan keberlanjutan yang dipublikasikan perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut di pasar modal. Berbanding terbalik dengan penelitian Ananda *et al.* (2023) *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

**H1: *Sustainability Report* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.**

b. Pengaruh *Green Innovation* terhadap *Firm Value*

*Green innovation* merujuk pada pengembangan dan penerapan teknologi, proses, atau produk yang ramah lingkungan. Inovasi ini bertujuan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, sekaligus meningkatkan efisiensi sumber daya. Dalam konteks bisnis, *green innovation* sering kali mencakup inovasi dalam proses produksi, penggunaan energi terbarukan, pengurangan limbah, atau penciptaan produk yang lebih ramah lingkungan.

*Green innovation* umumnya memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tonay & Murwaningsari, (2022) menemukan bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Inovasi hijau dapat meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai

perusahaan. Sejalan dengan Mulyadi & Maulana, (2022) yang menemukan bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap akuntansi manajemen lingkungan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, pengelolaan lingkungan yang baik sebagai hasil dari *green innovation* dapat menjadi mediator yang memperkuat dampak positif *green innovation* terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian Silaban & Dewi, (2023) mengatakan bahwa *green innovation* tidak berpengaruh positif terhadap *firm value*

**H2: *Green Innovation* berpengaruh positif terhadap *Firm Value***

- c. *Board Size* memoderasi pengaruh *Sustainability Report* terhadap *Firm Value*

*Board Size* dapat memoderasi hubungan antara *Sustainability Report* dan nilai perusahaan. *Board Size* yang lebih besar cenderung memiliki kapasitas untuk mengelola dan mengarahkan strategi keberlanjutan secara lebih efektif, sehingga meningkatkan dampak positif dari *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan mengungkapkan informasi keberlanjutan secara luas dan komprehensif, hal ini dapat meningkatkan reputasi, kepercayaan investor, dan pada akhirnya meningkatkan *firm value*.

Namun, besarnya *board size* dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. *Board size* berperan dalam

efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan strategis, termasuk komitmen terhadap keberlanjutan.

Penelitian oleh Brahma *et al.* (2021) mendukung hal ini dengan menunjukkan bahwa board size yang lebih besar dapat memperkuat hubungan antara kinerja keberlanjutan dan nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Febriyani *et al.* (2023) yang mengatakan bahwa board size tidak dapat memoderasi variable independen.

**H3: *Board Size* memoderasi pengaruh *Sustainability Report* terhadap *Firm Value***

d. *Board Size* memoderasi pengaruh *Green Innovation* terhadap *Firm Value*

*Board Size* berperan penting dalam tata kelola perusahaan yang efektif, khususnya dalam pengawasan dan pengambilan keputusan terkait *Green Innovation*. Dewan yang lebih besar memungkinkan adanya keahlian dan perspektif yang beragam, sehingga dapat mendukung implementasi green innovation secara optimal dan strategis. *Board Size* memoderasi pengaruh *Green Innovation* terhadap nilai perusahaan secara positif. Artinya, pengaruh positif green innovation terhadap nilai perusahaan akan lebih kuat pada perusahaan dengan ukuran dewan yang lebih besar karena dewan yang lebih besar dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan dukungan terhadap inisiatif hijau (Delia *et al.*, 2024).

Hal ini selaras dengan penelitian Haryani & Susilawati, (2023) bahwa di negara berkembang, board size yang optimal (tidak terlalu besar) mampu memoderasi pengaruh positif *green innovation* terhadap *firm performance* dan *firm value*.

**H4: *Board Size* memoderasi pengaruh *Green Innovation* terhadap *Firm Value***